

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas pada negara tersebut. Pasar modal mempunyai peranan penting untuk dapat memenuhi kebutuhan modal bagi dunia agar tetap eksis dalam perekonomian global. Menurut Tandelilin (2010 hal 26), pasar modal adalah pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun. Pasar modal merupakan media yang paling efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Investor yang menanamkan sahamnya di pasar modal pasti tujuannya menginginkan *return* yang diharapkan baik berupa pendapatan deviden maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*), dimana deviden atau peningkatan investasi di masa yang akan datang serta meningkatkan kesejahteraan dimasa yang akan datang. Dalam menetapkan kebijakan deviden, manager keuangan harus menganalisis seberapa jauh pembelanjaan dari dalam perusahaan sendiri yang akan dilakukan oleh perusahaan dapat dipertanggungjawabkan. Hal ini dikarenakan dana / hasil operasi yang harusnya dibagikan sebagai deviden tetapi ditanamkan kembali sebagai dana / laba ditahan perusahaan. Oleh sebab itu, perlu pertimbangan antara resiko juga hasil dan perlu diputuskan apakah dibagikan sebagai deviden atau ditanamkan kembali sebagai laba di tahan.

Fenomena permasalahan yang ada karena perusahaan tidak membagikan deviden setiap tahunnya. Dalam hubungannya dengan pendapatan deviden, para investor umumnya menginginkan pembagian deviden yang relatif stabil, karena dengan adanya stabilitas deviden dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya di perusahaan tersebut (Brigham, 2006 dalam Natalia 2010). Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengarpakan *return* dalam bentuk deviden maupun *capital gain*. Pemegang saham memiliki kecenderungan untuk lebih menyukai deviden dibandingkan *capital gain* karena para investor memiliki pandangan semakin besar tingkat keuntungan yang diharapkan maka semakin tinggi risiko yang dihadapi. Disisi lain pemegang saham tidak bersedia berspekulasi karena mencerminkan ketidakpastian. Bagi pemegang saham, pembagian deviden secara stabil mencerminkan penurunan tingkat ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan. Disisi lain, pihak perusahaan juga mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan perusahaannya, yang sekaligus harus memberikan kesejahteraan kepada pemegang sahamnya.

Kenyataannya pembayaran deviden terkadang dibatasi oleh manajemen karena terbentur beberapa hambatan, misalnya penurunan laba perusahaan, kewajiban membayar bunga, atau adanya kesempatan investasi yang menguntungkan di masa mendatang. Kondisi ini menyebabkan manajemen

memutuskan menahan labanya untuk digunakan sebagai sumber dana internal. Ketika perusahaan menetapkan deviden pada tingkat yang rendah dan mengalokasikannya sebagai laba ditahan, hal ini berarti bahwa perusahaan memiliki peluang sumber dana internal dengan risiko yang relatif lebih rendah dibandingkan alternatif sumber dana lain. Namun, keputusan ini menimbulkan konsekuensi bahwa pihak luar akan menerima informasi ini sebagai sinyal negatif akibat kinerja dan tingkat laba perusahaan yang buruk. Sebaliknya, tingkat pembayaran deviden yang tinggi belum tentu menggambarkan kondisi kinerja dan tingkat laba perusahaan yang baik. Pihak manajemen dapat melakukan manipulasi dengan melakukan pembayaran deviden yang dibiayai utang agar kondisi kinerja dan tingkat laba perusahaan terlihat baik.

Faktor penentu kebijakan deviden menjadi sedemikian rumit dan menempatkan pihak manajemen pada posisi dilematis. Terlalu banyak faktor yang menjadi pertimbangan kebijakan deviden sebuah perusahaan. Faktor yang sangat banyak sulit sekali untuk menyimpulkan yang mana yang paling dominan mempengaruhi kebijakan deviden. Pembagian deviden merupakan permasalahan yang rumit dalam perusahaan dikarenakan terjadinya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan yang melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan. Disisi lain, pemegang saham mengharapkan deviden kas dalam jumlah relatif besar karena ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan. Berdasarkan *agency theory*, konflik yang terjadi antara manajemen dan pemegang saham mengenai kebijakan deviden adalah akibat adanya perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak. Kebijakan

deviden juga merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Alasan penelitian ini dipilih karena kebijakan deviden menyediakan informasi tentang performa suatu perusahaan sebagai cara memperlihatkan kepada pihak luar atau calon investor sehubungan dengan prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Alasan memilih perusahaan manufaktur sebagai sampel adalah karena perusahaan manufaktur sebagai sampel karena perusahaan manufaktur lebih banyak diminati investor untuk menanamkan sahamnya. Disisi lain pertumbuhan perusahaan industri manufaktur memegang posisi yang dominan dalam perkembangan perekonomian di Indonesia karena berhubungan langsung dengan daya beli masyarakat sehari-hari (Adnyana dan Badjra, 2014 dalam Ayu dan Komang, 2015).

Menurut penelitian Fistyarini dan Kusmuriyanto (2014) "Pengaruh Profitabilitas, *IOS*, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Deviden Tunai dengan dimoderasi Likuiditas" menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden karena apabila laba yang diperoleh perusahaan tinggi maka jumlah deviden yang dibagikan kepada investor akan tinggi pula begitu juga sebaliknya dan *IOS* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden karena perusahaan yang mapan atau ada pada tahap dewasa kegiatannya lebih berfokus pada upaya menghasilkan keuntungan dan membagikannya pada pemegang saham, *leverage* berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan deviden karena semakin besar jumlah *leverage* maka jumlah deviden tunai yang dibagikan semakin rendah dan untuk likuiditas sebagai variabel moderating mampu

memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan deviden karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka akan mampu membayar deviden lebih banyak, likuiditas mampu memoderasi hubungan *IOS* terhadap kebijakan deviden karena perusahaan yang menginvestasikan dana lebih banyak dapat menunda pembayaran hutang jangka pendek dan likuiditas tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap kebijakan deviden karena semakin besar utang yang harus segera dibayar maka sangat mungkin bahwa pemegang saham harus dikorbankan.

Menurut penelitian dari Istiyah (2014) yang berjudul “Pengaruh *IOS*, *Leverage* dan profitabilitas terhadap Kebijakan Deviden Tunai dengan Likuiditas sebagai variabel Moderasi” menunjukkan bahwa *IOS* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, dan untuk likuiditas berpengaruh untuk memoderasi hubungan *IOS* terhadap kebijakan deviden, likuiditas berpengaruh untuk memoderasi hubungan *leverage* terhadap kebijakan deviden dan likuiditas sebagai variabel moderating berpengaruh untuk memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan deviden.

Menurut penelitian dari Suharli (2007) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Deviden Tunai dengan Likuiditas sebagai variabel Penguat” menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden dan *IOS* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, dan untuk likuiditas sebagai variabel moderating mampu

memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan deviden dan likuiditas mampu memoderasi hubungan *IOS* terhadap kebijakan deviden.

Menurut penelitian Natalia (2014) “ Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI” menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan deviden, dan kesempatan investasimemiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

Menurut penelitian Danica dan Marlina (2007) “ Pengaruh *Cash Position, Debt To Equity Ratio* dan *Return On Assets* terhadap *Deviden Payout Ratio*” menunjukkan bahwa *cash position, debt equity ratio* dan *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *deviden payout ratio*.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian antara peneliti satu dengan lainnya sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dan tertarik untuk melakukan penelitian diperusahaan manufaktur. Disisi lain keistimewaan dari penelitian ini variabel yang dimoderasi oleh likuiditas masih jarang diteliti, dimana dapatkah likuiditas memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas terhadap kebijakan deviden tunai dan tentu saja tahun yang diteliti lebih baru dan sesuai dengan fenomena yang ada.

Berdasarkan uraian diatas yang dilatarbelakangi adanya hasil studi atau perbedaan hasil dan adanya fenomena yang terjadi di Indonesia yang dipengaruhi oleh Profitabilitas, *IOS* dan *Leverage* maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul : “ **Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity***

***Set(*IOS), *Leverage* dan *Likuiditas* terhadap Kebijakan Deviden Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Pada Periode 2010-2014 ”**

B. PERUMUSAN MASALAH

Latar belakang penelitian diketahui variabel yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan deviden antara lain profitabilitas, *Investment opportunity set (IOS)*, *leverage* dan likuiditas. Namun demikian hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap kebijakan deviden dari waktu ke waktu belum konsisten. Berdasarkan hal tersebut muncul permasalahan untuk diteliti lebih lanjut terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden. Maka berdasarkan masalah-masalah di atas maka rumusan penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden tunai pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia ?
2. Apakah terdapat pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan deviden tunai pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia?
3. Apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap kebijakan deviden tunai pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia?
4. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden tunai pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden tunai yang dimoderasi oleh likuiditas pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia?

C. TUJUAN PENELITIAN

Sesuai dengan perumusan masalah, maka tujuan penelitian akan dijelaskan untuk membuktikan secara empiris sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden yang pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia
2. Untuk menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set(IOS)* terhadap kebijakan deviden tunai pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia
3. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan deviden tunai pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia
4. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden tunai pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia.
5. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan devidentunai dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia

D. Manfaat penelitian

Selain tujuan yang hendak dicapai tersebut, penulis juga berharap hasilnya memberi manfaat. Manfaat yang bisa diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi pihak investor

Bagi investor, penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan informasi serta bahan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi di pasar modal dan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan

keputusan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya dengan mempertimbangkan deviden yang dibagikan.

2. Bagi pihak perusahaan

Bagi perusahaan, diharapkan dapat membantu manajer keuangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan berapa besarnya deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham.

3. Bagi peneliti

Bagi peneliti, hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan tentang kebijakan deviden pada perusahaan. Diharapannya agar hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi pada penelitian selanjutnya terkait dengan pengaruh profitabilitas, *IOS*, dan *leverage* terhadap kebijakan deviden dengan likuiditas sebagai variabel moderasi.

E. Batasan Penelitian

Penelitian ini kami batasi terhadap faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden yaitu profitabilitas, *IOS*, *leverage* dan likuiditas. Pada penelitian ini kami membatasi data yang kami ambil, dan data yang kami ambil adalah data tahun 2010-2014.